



## **L'Euro, concurrent sérieux du dollar ?**

L'euro existe depuis maintenant huit ans en tant que monnaie de règlements entre banques. Si elle a réussi à s'imposer relativement facilement sur le marché intérieur, la réponse est plus difficile à trancher au niveau international.

Peut-on dire que l'euro est devenu une véritable monnaie internationale ? Où se situe-t-elle par rapport au dollar ? Finalement, l'euro est-elle une réussite ?

### *L'émergence de l'euro*

Tout d'abord, l'euro est indéniablement devenu un facteur de stabilité face aux différentes crises des marchés boursiers des ces dernières années et des conséquences géopolitiques du 11 septembre. La surévaluation récente de l'euro prouve qu'elle a gagné en crédibilité.

L'euro est devenu la deuxième monnaie de transaction internationale, derrière le dollar mais avant le yen. Si la part de l'euro sur l'ensemble des titres de dettes ne représente par exemple que 24% en 2002 (par rapport au dollar à 46%), elle se situe devant le yen (19%). De plus, 51% des obligations internationales émises ont été libellées en euros, contre 37% en dollar.

D'autre part, l'euro a permis de mettre en marche l'unification des marchés financiers européens. Les investisseurs peuvent ainsi diversifier leur portefeuille de titres sur l'ensemble de la zone euro. Le risque de change disparaît également. La monnaie européenne représente près de 20% des réserves de change, contre 64% pour le dollar. Point intéressant, l'euro pèse désormais plus que les anciennes monnaies nationales réunies.

### *La suprématie du dollar*

Malgré ces chiffres encourageants, la part du dollar dans l'encours des réserves de change mondiales se situe toujours aux alentours de 73% (contre 71% en 1997 avant la création de l'euro). Selon Patrick Artus, « *l'euro ne représente que 13% des échanges commerciaux dans*



*le monde* ». A titre d'exemple, 97% du commerce du gouverneur de la Banque centrale chinoise se fait en dollars. Le pétrole et les matières premières continuent d'être facturés en dollar. Etant la principale monnaie de facturation internationale, le dollar faible s'avère défavorable aux exportations européennes.

### *L'euro doit surmonter des handicaps*

La capitalisation boursière européenne reste faible car elle ne représente que 40% de la capitalisation boursière des entreprises américaines. Les marchés financiers restent toujours fragmentés au niveau national. Le processus d'unification ne peut intervenir tant que les nations européennes se refusent à harmoniser leurs politiques économiques, notamment fiscales.

Les politiques budgétaires aux mains des Etats vont souvent à contre-courant des décisions prises par la BCE en matière monétaire. Le « *policy mix* » devient alors impossible. Alors que la BCE est assignée à la lutte contre l'inflation, la lisibilité de sa politique se brouille lorsque les Etats, au contraire, tendent vers une politique budgétaire expansionniste.

### *L'euro possède un véritable potentiel de croissance*

L'euro demeure aujourd'hui l'unique monnaie possédant la profondeur et la taille suffisantes pour devenir le recours en cas de défiance générale vis-à-vis du dollar. De plus, la population de la zone euro est de près de 300 millions, tandis que celle des Etats-Unis est de 270 millions.

Au niveau institutionnel, l'euro possède également les moyens de sa puissance, puisque l'ensemble des droits de vote au FMI et à la Banque mondiale des pays de l'eurozone dépasse ceux des Etats-Unis. Pourtant, la division entre les pays européens et leur volonté de sauvegarder leur souveraineté nationale empêche cette union des forces.

*La réaction américaine face à l'émergence de l'euro*

Les chercheurs du think-tank américain *Institute of International Economics* ne cachent pas leur crainte, face à l'émergence de l'euro, d'une érosion du dollar à moyen long terme.

L'euro obligera les Etats-Unis à être plus compétitifs afin de retenir les investissements dans leur devise. Cela risque d'entraîner une hausse du coût du capital américain. De plus en plus de produits seront déterminés en euro sur les marchés, entraînant une incertitude supplémentaire et un risque de change pour les entreprises américaines.

Le second challenge américain, s'il peut être considéré comme moins important, concerne l'économie souterraine. La création de billets de 500 € devrait faciliter les échanges sur les marchés illégaux. La part de marché de l'euro sur ce secteur devrait donc augmenter. Si bien sûr, ce n'est pas un domaine d'activité dans lequel un pays veut être présent, il n'en demeure pas moins que l'émergence de l'euro sur ce marché aura un double effet négatif pour les Etats-Unis : d'une part, la demande de monnaie américaine diminuera, entraînant une dépréciation de cette dernière et d'autre part, les possibilités de traquer l'économie souterraine seront plus difficiles pour les Etats-Unis.

Pour Adam S. Posen (IIC), l'existence de l'euro signifie pour les Etats-Unis qu'une indiscipline fiscale ou des mesures non appropriées de régulation financière sur les marchés américains pourraient avoir un impact négatif durable et plus large que dans une situation sans concurrent sur le marché des devises.

Les économistes américains, sûrement plus conscients des potentialités de l'euro que les européens eux-mêmes, estiment que des mesures doivent être mises en place dès maintenant aux niveaux national et international afin de gérer au mieux l'émergence de l'euro. D'une part, les Etats-Unis doivent lancer un sérieux programme de réduction leur déficit public afin de réduire leur dépendance vis-à-vis des capitaux extérieurs. D'autre part, Washington doit, de concert avec l'Euroland, créer un nouveau « G2-finance » afin de gérer ensemble les variations de devises entre l'euro et le dollar et accroître leur coopération face à l'instabilité financière internationale.

L'euro possède encore une marge de progression importante en termes de parts de marché sur le marché des devises. Si la volonté politique suit, la monnaie européenne pourrait devenir à long terme une monnaie internationale aussi puissante que le dollar. Cela signifierait une plus



grande indépendance en matière de politiques budgétaire et monétaire, mais surtout une réelle possibilité d'influer sur les règles de l'économie mondiale, ainsi que sur la perception de puissance que les Européens auront d'eux-mêmes.

Nicolas BIZEL,  
Analyste Economie/Finance pour Euro-Power



*Sources :*

- Carol Hainaut, « Euro/Dollar : recherche référence désespérément... », *Natexis Banques Populaires*, 03 juillet 2006.
- J. Stein, « The Equilibrium Value of the Euro/\$US Exchange Rate: An Evaluation of Research », *CESifo Working Papers*, Juillet 2006.
- <http://management.journaldunet.com/dossiers/050791monnaies/match.shtml> : « Qui Peut Défier le Dollar ? », juillet 2005
- C. Fred Bergsten, « The Euro and the World Economy », *Institute for International Economics*, 27 avril 2005.
- Adam Posen, “The Euro at Five: Ready for a Global Role?”, *Institute for International Economics*, 2005.
- Robert Mundell, “The Case for the Euro – I and II”, *The Wall Street Journal*, 24 mars 1998.
- François Dutaux-Lombard, “L’euro aujourd’hui”, *Fondation Robert Schuman*, janvier 2004.
- Adam Posen, « The Rise of the Euro Currency is emerging as a rival to the dollar », *Institute for International Economics*, juillet 2005.
- “Opportunity and Reluctance : Implication of the Euro for the European Role in World Politics”, *Politique européenne*, n°10, printemps 2003.